



Finansielle markeder

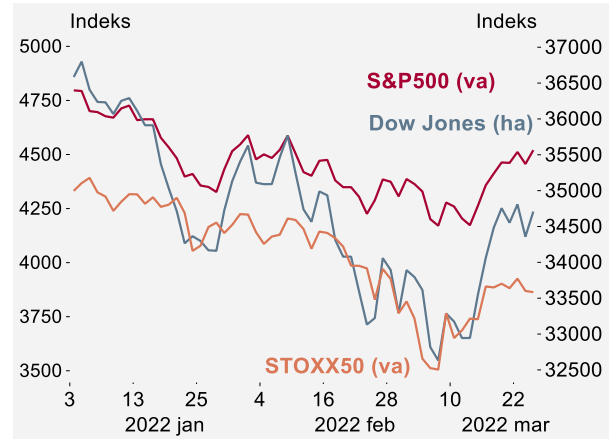
De vigtigste markedsdrivere i denne uge er Ruslands invasion af Ukraine, udmeldinger fra den amerikanske centralbankchef Jerome Powell om yderligere stramninger af pengepolitikken og positive overraskelser fra erhvervstillidsindikatoren PMI i euroområdet og USA.

Ovenpå sidste uges store stigninger på aktiemarkedet bød denne uge på et mere mudret billede. Det gjorde også, at de store aktieindeks endte uden de helt store ændringer. Dog var der et ikke ubetydeligt fald i C25-indekset, der ellers indtil nu har klaret sig pænt siden Ruslands invasion af Ukraine startede global markedsuro.

Vender vi blikket mod renterne, så bølgede de en del frem og tilbage fra dag til dag, men de positive stigninger overskyggede faldende. Samlet set endte renterne på 2-årige såvel som 10-årige statsobligationer i Danmark og Tyskland såvel som i USA derfor med betydelige stigninger.

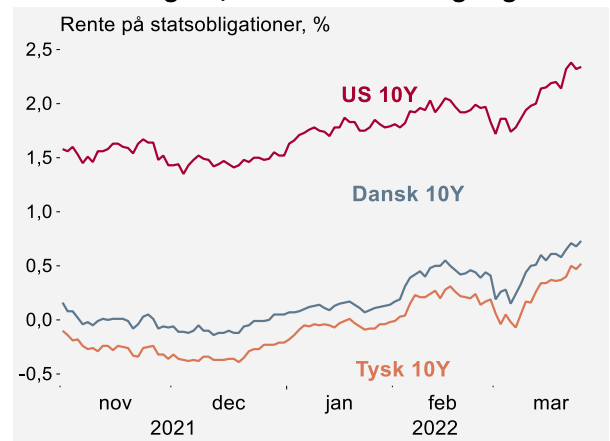
Der kom for alvor luft under rentestigningerne efter udmeldingen fra Jerome Powell om, at han støtter flere pengepolitiske stramninger i USA. For nogle uger siden udtalte Powell, at han så det som i den lave ende, hvis renten kun skulle stige med 25 bp ved hvert rentemøde. I denne uge fulgte han op ved at sige, at FED er klar til at hæve renten med mere end de sædvanlige 25 bp, hvis det er nødvendigt, så der til maj kan være en rentestigning på 50 bp på vej. FED er blevet anklaget for at halte efter den hastigt stigende inflation, og med disse toner ønsker Powell at signalere det modsatte. Derudover skal FED også diskutere kvantitative stramninger på rentemødet i maj. Powells udmeldinger har været med til at puste ny luft under de danske boligrenter. Rentestigningen betyder, at kurserne faldt på de fastforrentede realkreditlån, som er de meste udbredte hos boligejerne.

Aktierne havde svært ved at finde en retning



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund S&P Dow Jones indices og STOXX.

Renterne bølgede, men endte med stigninger



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund U.S. Department of the Treasury og Macrobond Financial.

Redaktion

Cheføkonom Jeppe Juul Borre

JJB@al-bank.dk

3848 4761 / 2681 2275

Økonom Lisette Rosenbeck Christensen

LRCH@al-bank.dk

3848 4760 / 2173 9337

Privatøkonom Brian Friis Helmer

BF@al-bank.dk

3848 4555 / 2910 6995

Studentermedhjælper Magnus Poulsen

MAPO@al-bank.dk

De strammere toner fra Powell vil typisk sende aktiemarkedet ned. Årsagerne til at aktiemarkedet i ugen fortsat holder niveau kan blandt andet tilskyndes bedre end ventet tillidsindikatorer fra USA såvel som Europa ved PMI-indekset. Vi vender tilbage til disse under international økonomi.

Onsdag udmeldte Ruslands præsident Vladimir Putin, at betaling for russisk gas snart skal ske i rubler. Markedsreaktionen har i første omgang været, at priserne på naturgas er steget. Fredag har EU og USA indgået en aftale om levering af amerikansk naturgas til EU for at sænke EU landenes afhængighed af russisk gas.

Vi har i denne uge opdateret vores rente- og valutaprognose, som der er link til [her](#). I den kommende uge holder vi øje med udviklingen i de danske aktieformuer, som der kommer tal for mandag.

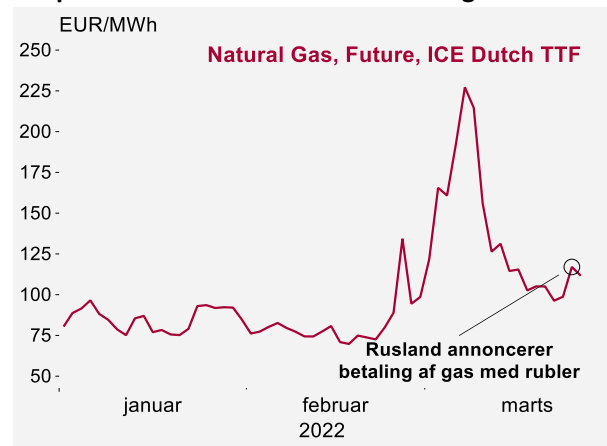
International økonomi

Det amerikanske PMI-indeks steg i marts til 58,5, der er det højeste niveau i 8 måneder. PMI-indekset i euroområdet og Tyskland faldt begge, men mindre end ventet, og begge indekser ligger over 50, der indikerer økonomisk fremgang i forhold til måneden før. PMI-indekset er et udtryk for den økonomiske aktivitet givet ved erhvervstilliden hos indkøbscheferne og deres vurdering af den økonomiske situation.

At PMI-indekset stiger i USA, mens det falder i Tyskland og euroområdet viser, at krigen i Ukraine bider hårdere i euroområdet end USA, hvilket kan tilskrives geografi. Det stærke PMI-indeks indikerer også, at der i amerikansk økonomi er plads til at bekæmpe den høje inflation med stramninger af pengepolitikken. I euroområdet kan de økonomiske tilbageslag som følge af krigen gøre ECB mere afventende overfor rentestigninger.

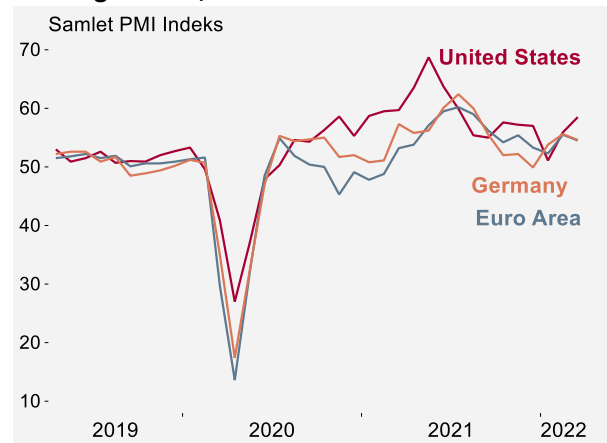
En anden erhvervstillidsindikator fra det tyske, Ifo-indekset, viser noget mere negative takter end PMI. Her ser vi, at det særligt er forventningen til den fremtidige forretningssituation i den tyske økonomi, der trækker ned. Faldet her er i modsætning til faldet i PMI-indekset større end ventet.

Gaspriser efter Rusland kræver betaling i rubler



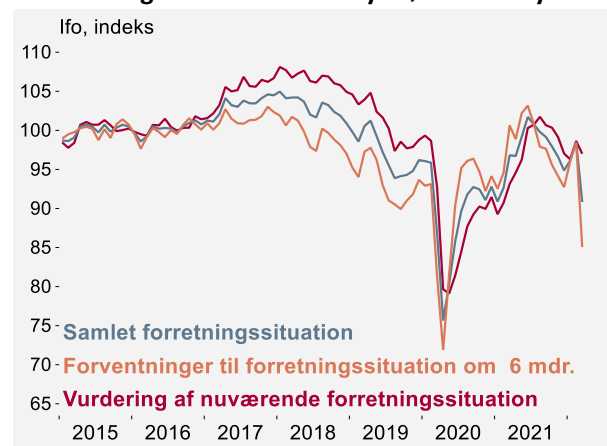
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Intercontinental Exchange (ICE).

PMI stiger i USA, mens det falder i euroområdet



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af S&P Global.

Forventningen til fremtiden i tysk økonomi dykker



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Ifo institute

I den kommende uge kommer der tal for beskæftigelsen i USA og inflationstal fra USA ved PCE-indekset. Derudover kommer erhvervsstillidsindikatoren ISM, ligeledes fra USA. Fra Europa kommer der tal for ledigheden og inflationen.

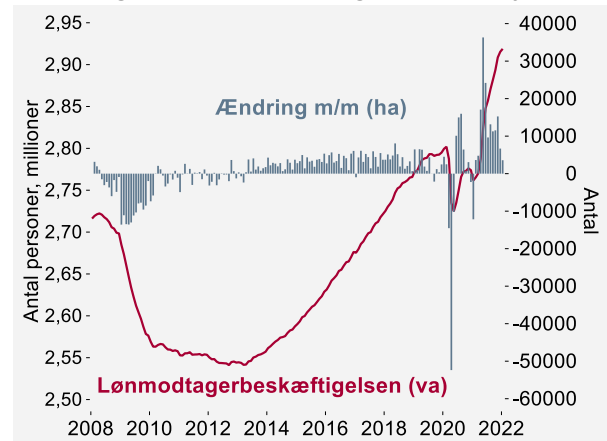
Dansk økonomi

Lønmodtagerbeskæftigelsen steg med 3.577 i januar, når der tages højde for sæson. Det betyder, at beskæftigelsen slår ny rekord med nu 2.919.000 lønmodtagere i arbejde i Danmark i dag. Jobmarkedet drøner derudaf uden at se sig tilbage. Selvom tempoet er gået ned, så er beskæftigelsen nu steget i 12 måneder i træk, og det er nogle helt abnorme beskæftigelsesstigninger, som vi har været vidne til. Fremgangen i beskæftigelsen er et tydeligt udtryk for det høje tempo, som har præget dansk økonomi. Vi har netop præsteret højeste vækst i 27 år, og beskæftigelsen bliver ved med at slå den ene rekord efter den anden. Den høje fart har dog givet næring til en snigende bekymring om, hvorvidt farten er for høj i økonomien. Vi står ikke i en overophedning, men risikoen har været tiltagende. En ny trussel for økonomien er tilføjet efter Ruslands invasion af Ukraine. Det påvirker rammerne for ny beskæftigelsesfremgang.

De danske EU-harmoniserede forbrugerpriser steg 5,3% i februar i forhold til samme måned for et år siden. Det er en ny stigning i inflationen, hvor den i januar lå på 4,9%. For blot et år siden var inflationen på 0,5%. Danskerne mærker altså nogle voldsomme pristigninger i den her tid. Det er især elektricitet, gas og brændsel, som trækker flere kroner ud af husholdningerne. Energi er kort og godt blevet dyrere og det rammer danskerne her og nu. Prisstigningerne har tilmed med overvejende sandsynlighed ikke toppet. Priserne på energi fik ny flyvehøjde efter Ruslands invasion af Ukraine og Vestens efterfølgende sanktioner, og det vil påvirke den kommende tids inflationstal.

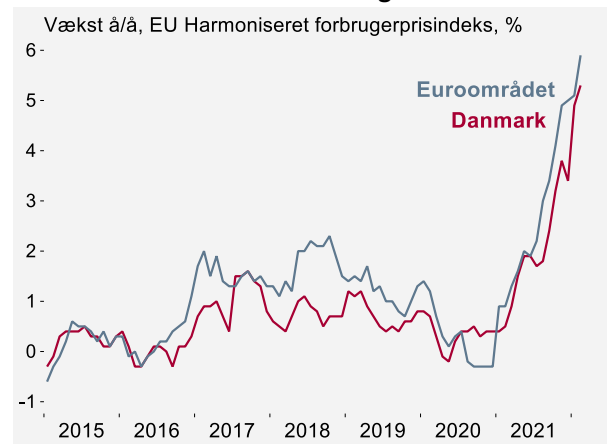
Detailsalget faldt 1,2% i februar i forhold til januar, når der korrigeres for prisudvikling og sæsonudsving. Den lavere omsætning i detailbutikkerne i februar kommer efter en større stigning i forrige

Beskæftigelsen i Danmark stiger atter til ny rekord



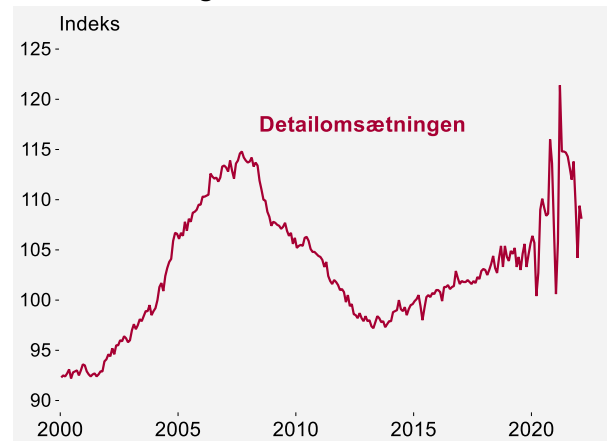
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Inflationen vokser fortsat kraftigt i Danmark



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Eurostat.

Detailomsætningen faldt i februar



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

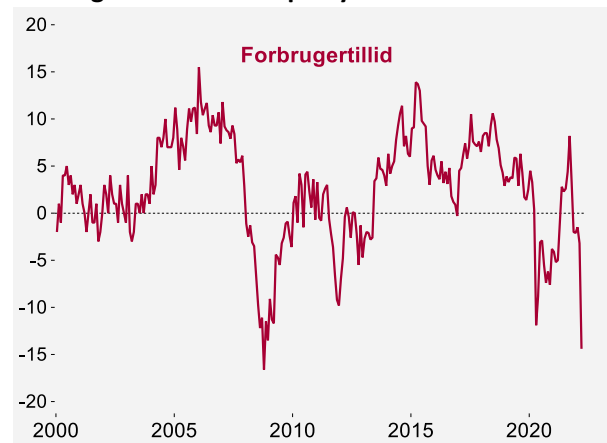
måned. Det lidt lavere detailsalg ser vi bunde i de højere prisstigninger, og særligt de højere energipriser, som trækker veksler på danskernes økonomi, og det bider ikke overraskende på danskernes købelyst i butikkerne. Energipriserne er efter Ruslands invasion af Ukraine skudt yderligere i vejret og har nået et niveau, hvor det kan mærkes på de fleste danskeres pengepung. Samtidig er der udsigt til mere bredspektrede prisstigninger for danskerne. Det kan få danskerne til at udvise mådehold med forbruget, som kan sætte sig i detailsalget i foråret.

Forbrugertilliden falder til -14,4 fra -3,2 i februar. Det betyder, at forbrugertilliden nu befinder sig på det laveste siden 2008. Humøret hos de danske forbrugere dykker altså massivt. Det sker i takt med, at priserne stiger markant. Danskerne oplever lige nu de kraftigste prisstigninger siden 80'erne, og det er i høj grad noget, som bider på husholdningsbudgetterne og altså også på forbrugertilliden. I tillæg er fremtiden blevet mere usikker efter Ruslands invasion af Ukraine, og det ser vi også klart spille en ikke uvæsentlig rolle i danskernes markant ringere økonomiske humør.

De opladelige biltyper udgør for første gang mere end 100.000, og tilmed en god sjet mere, i den samlede bestand af biler i Danmark. 2021 blev gennembrudsåret for både hybrid- og elbiler, som rigtig mange danskere valgte at skifte til. Den øgede mængde af hybrid- og elbiler kommer både fra salget af nye biler, men også fra en del nyere, men brugte, importerede opladelige biltyper. De opladelige biltyper udgør stadig kun en mindre del af den samlede bestand af biler. Alting skal dog have en begyndelse, og vi kan da også se, at andelen af opladelige biltyper er gået markant frem på blot et år.

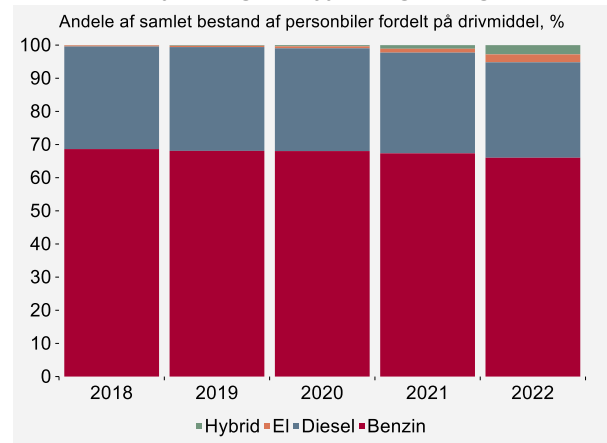
Danskerne har over 1 billion kr. stående på helt almindelige bankkonti ved udgangen af februar – helt præcist 1.042 mia. kr. Det er en stigning på 8,7 mia. kr. i forhold til januar. Dermed er indlånet tilbage på det høje niveau fra december. Med disse tal fremstår danskerne yderst robuste. Bankindlånet har siden sidste forsommer ligget omkring

Forbrugertilliden i kæmpe dyk



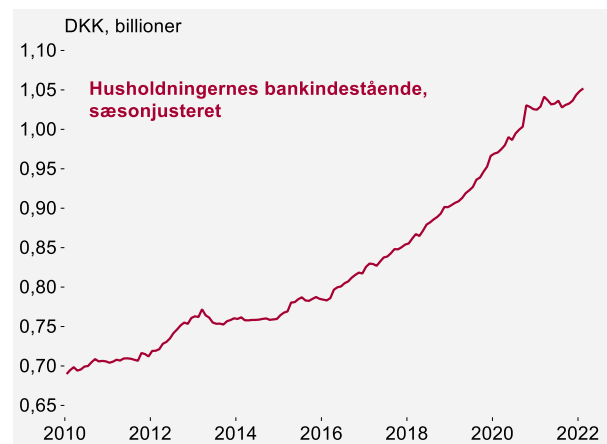
Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Andelen af opladelige biltyper stiger langsomt



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Danmarks Statistik.

Danskerne har fortsat over 1 billion kr. i banken



Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Nationalbanken.

dette niveau, hvor en række faktorer trækker i hver sin retning. På den ene side trækker øget privatforbrug og den negative indlånsrente på almindelige bankkonti ned i de samlede bankindlån, men det modsvares af, at danskerne økonomisk set står rigtigt stærkt, hvor rekordmange er kommet i arbejde. Dertil har de stigende boligpriser gennem 2021 og ind i 2022 også haft en ikke uvæsentlig betydning. Danskernes velpolstrede bankkonti giver et solidt udgangspunkt for privatforbruget og gør danskerne robuste overfor den nye modvind, der er kommet til dansk økonomi i kraft af stigende renter og energipriser.

I næste uge kommer der tal for arbejdsløsheden og erhvervstilliden i Danmark.

Boligmarkedet

Danskerne havde ved udgangen af 2021 en bruttoformue i fast ejendom på 4.399 mia. kr. Det er ny rekord. Formuen i boligerne, dog ikke fratrukket gæld, er steget 239 mia. kr. sammenlignet med for et år siden. Det er den største årlige stigning i 15 år. Den altoverskyggende årsag er de kraftige prisstigninger på boligmarkedet, hvilket på papiret har gjort boligejerne rigere, da deres bolig kort og godt er mere værd i dag end for et år siden. Samtidig låner boligejerne ikke voldsomt meget op i boligen, og det er også med til at lune i danskernes friværdier.

I næste uge kommer der tal for ejendomshandelen i Danmark i januar måned.

Finansmarkederne uge 12					
Aktier					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
MSCI world	1.911	0,9%	4,4%	8%	-6%
S&P500	4.520	1,3%	7,0%	16%	-5%
Dow Jones	34.708	-0,1%	4,8%	6%	-4%
Nasdaq	14.766	2,4%	9,3%	16%	-10%
Nikkei	28.110	4,8%	6,3%	-2%	-2%
C25	1.738	-3,8%	5,2%	7%	-12%
S30	2.134	-2,0%	-0,4%	-2%	-12%
FTSE	7.467	0,8%	-0,4%	12%	1%
STOXX50	3.863	-1,0%	-2,8%	1%	-10%
DAX	14.274	-1,0%	-2,4%	-2%	-10%
Valuta					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
EUR/USD	1,101	-0,4%	-2,8%	-7%	-3%
EUR/DKK	7,440	0,0%	0,0%	0%	0%
USD/DKK	6,777	0,2%	3,3%	8%	3%
SEK/DKK	0,718	0,7%	2,0%	-2%	-1%
NOK/DKK	0,784	2,1%	5,7%	7%	5%
GDP/DKK	8,933	0,7%	0,2%	3%	1%
CHF/DKK	7,276	0,8%	2,0%	8%	1%
JPY/DKK	0,056	-1,8%	-2,3%	-4%	-2%
Renter					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
US 2Y	2,13	0,16	0,55	1,99	1,4
US 10Y	2,34	0,20	0,35	0,71	0,82
Tysk 2Y	-0,21	0,17	0,17	0,51	0,43
Tysk 10Y	0,52	0,15	0,28	0,89	0,73
Dansk 2Y	-0,26	0,12	0,08	0,29	0,34
Dansk 10Y	0,73	0,15	0,29	0,81	0,68
Råvarer					
	Niveau	-1 uge	-1 md.	-1 år	ÅTD
Guld	1.957	1,9%	2,6%	13%	7%
Olie (Brent)	118	9,6%	21,1%	91%	49%
Metaller	5.263	2,3%	9,4%	39%	17%

Anm.: Tabellen er opdateret ved markedsluk torsdag d. 24/3-2022.

Kilde: Arbejdernes Landsbank på baggrund af Macrobond.

Nøgletalskalender uge 13

Dato	Land	Nøgletal	Periode	Forventning	Forrige periode	
Mandag	United States	Wholesale Inventories MoM	Feb P	0,70%	0,8%	
28-03-2021	United States	Retail Inventories MoM	Feb	1,00%	1,9%	
	United States	Dallas Fed Manf. Activity	Mar	10,00	14,00	
Tirsdag	Japan	Job-To-ApPLICANT Ratio	Feb	1,20	1,20	
29-03-2021	Japan	Jobless Rate	Feb	2,80%	2,8%	
	Germany	GfK Consumer Confidence	Apr	--	-8,10	
	Lithuania	Consumer Confidence Indicator	Mar	--	-4,0	
	Sweden	Retail Sales MoM	Feb	--	4,5%	
	Spain	Retail Sales YoY	Feb	--	3,8%	
	United Kingdom	Mortgage Approvals	Feb	--	74.0k	
	Onsdag	United States	Conf. Board Consumer Confidence	Mar	107,80	110,50
	30-03-2022	Japan	Retail Sales YoY	Feb	0,20%	1,6%
Sweden		Economic Tendency Survey	Mar	--	113,00	
Spain		CPI YoY	Mar P	--	7,6%	
Eurozone		Consumer Confidence	Mar F	--	-18,70	
United States		MBA Mortgage Applications	25-mar	--	-8,1%	
Germany		CPI YoY	Mar P	--	5,1%	
United States		ADP Employment Change	Mar	400k	475k	
United States		GDP Annualized QoQ	4Q T	7,10%	7,0%	
Torsdag		Japan	Industrial Production MoM	Feb P	1,00%	-0,8%
31-03-2022	Denmark	GDP SA QoQ	4Q F	--	1,1%	
	Denmark	Unemployment Rate SA	Feb	--	2,30%	
	United Kingdom	GDP QoQ	4Q F	--	1,00%	
	France	CPI YoY	Mar P	--	3,60%	
	Germany	Unemployment Change (000's)	Mar	--	-33.0k	
	Portugal	CPI EU Harmonized YoY	Mar P	--	4,4%	
	Eurozone	Unemployment Rate	Feb	--	6,8%	
	Italy	CPI EU Harmonized YoY	Mar P	--	6,2%	
	United States	Personal Income	Feb	0,50%	0,0%	
	United States	Personal Spending	Feb	0,50%	2,1%	
	United States	PCE Deflator YoY	Feb	6,40%	6,1%	
	United States	Initial Jobless Claims	26-mar	--	--	
	United States	MNI Chicago PMI	Mar	57,40	56,30	
	Fredag	Japan	Tankan Large Mfg Index	1Q	12,00	18,00
	01-04-2022	Japan	Tankan Large Non-Mfg Index	1Q	5,00	9,00
Japan		Jibun Bank Japan PMI Mfg	Mar F	--	53,20	
Sweden		Swedbank/Silf PMI Manufacturing	Mar	--	58,60	

	S&P Global/Nevi Netherlands Manufacturing PMI	Mar	--	60,60
Netherlands	PMI	Mar	--	56,90
Spain	S&P Global Spain Manufacturing PMI	Mar	--	58,30
Italy	S&P Global Italy Manufacturing PMI	Mar	--	--
France	S&P Global France Manufacturing PMI	Mar F	--	--
Germany	S&P Global/BME Germany Manufacturing PMI	Mar F	--	--
Eurozone	S&P Global Eurozone Manufacturing PMI	Mar F	--	--
Norway	DNB/NIMA PMI Manufacturing	Mar	--	55,90
Norway	Unemployment Rate	Mar	--	2,3%
United Kingdom	S&P Global/CIPS UK Manufacturing PMI	Mar F	--	--
Eurozone	CPI YoY	Mar P	--	2,7%
Denmark	Danish PMI Survey	Mar	--	50,70
United States	Change in Nonfarm Payrolls	Mar	450k	678k
United States	Unemployment Rate	Mar	3,70%	3,8%
United States	S&P Global US Manufacturing PMI	Mar F	--	--
United States	Construction Spending MoM	Feb	1,00%	1,3%
United States	ISM Manufacturing	Mar	58,30	58,60

Redaktion: Cheføkonom Jeppe Juul Borre, telefon 26 81 22 75, mail: JJB@al-bank.dk. Økonom Lisette Rosenbeck Christensen, telefon 38 48 47 60, mail: LRCH@al-bank.dk. Privatøkonom Brian Friis Helmer, telefon 38 48 45 55, mail: BF@al-bank.dk. Studentermedhjælper Magnus Poulsen, mail: MAPO@al-bank.dk. Dette materiale er udarbejdet af Arbejdernes Landsbank, som generel information. Anbefalinger skal ikke opfattes som hverken tilbud om eller opfordring til køb eller salg af de pågældende papirer, tjenesteydelser mv. eller som investeringsrådgivning. Materialet er alene udarbejdet på basis af offentligt tilgængeligt materiale. Banken har omhyggeligt søgt at sikre sig, at materialet er korrekt og retvisende. Banken påtager sig intet ansvar for materialets nøjagtighed eller fuldkommenhed. De oplysninger, der er anført, kan have ændret sig i forhold til produktionstidspunktet, ligesom informationen ikke tager udgangspunkt i eller er tilpasset nogen kunders personlige forhold. Derfor opfordrer vi dig til at indhente yderligere og/eller opdateret information i banken. Arbejdernes Landsbank samt medarbejdere i banken kan have positioner i eller foretage køb eller salg mv. af de værdipapirer, som er omtalt.